EARNINGS PREVIEW

8 Oct. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

씨젠 (096530)

성장과 환원

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	52,000	47,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (10/7)	38,900원
예상 주가상승률	33.7%
시가총액	18,180억원
비중(KOSDAQ내)	0.35%
발행주식수	46,734천주
52주 최저가 / 최고가	21,850 - 38,900원
3개월 일평균거래대금	101억원
외국인 지분율	22.9%
주요주주지분율(%)	
천종윤 (외 27인)	32.2
자사주 (외 1인)	2.5

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	25.7	19.8	15.4
PBR(배)	1.3	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	9.2	9.8	7.9
배당수익률(%)	4.2	3.1	3.5

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	23.9	74.8	54.4	63.4
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	14.6	88.2	49.2	66.4

Issue

3Q26E Preview

Pitch

3Q26E 영업이익 186억원으로 당사 추정치 부합 전망. 영업일수 저점의 계절성일 뿐 비호흡기 성장은 유지, 4Q26E 수익성 개선 기대. 2026.08월 자사주 10% 소각 단행. 추정치 상향으로 적정주가 5.2만원으로 상향

Rationale

- 3Q26E 매출액 1,296억원(YoY +14%, QoQ -5%), 영업이익 186억원(YoY +93%, QoQ -14%)으로 당사 추정치 부합 기대. OPM 14.3%(QoQ -1.5%p). 유럽 중심 매출 구조상 7~8월 휴가철 영업일수 감소로 분기 매출은 1Q26 수준으로 회귀. 매출 저점 분기라 고정비 부담이 커지고 분기 25억원 안팎의 인센티브 충당금이 더해져 수익성 일시 둔화. **다만, 원화 강세 및 영업일수 감소에도 불구하고, 동사 견조한 수요 속에서 매출액 성장률 및 수익성 방어는 고무적**
- [비호흡기] 673억원(YoY +21%)으로 성장 견인. HPV 140억원(YoY +30%)은 중남미 국가 스크리닝 진입 효과 지속, STI 198억원(YoY +20%). [호흡기] 185억원(YoY -2%, QoQ -20%)은 비수기 영향
- 4Q26E 매출액 1,469억원(YoY +12%, QoQ +13%), 영업이익 244억원(YoY +252%, QoQ +31%)을 전망. 주력 호흡기 제품의 10년 만의 업그레이드 제품인 RP123이 4Q26 EU 허가 후 유럽향 출시 예정, CFX96 재고 소진에 따른 원가 환입도 4Q26 반영 기대
- **8월 자사주 약 10% 소각 및 시가배당률 3.1%로 코스닥 업종 내 최우수 밸류업 기업으로 판단.** OPM 추정치 상향 및 PEER 주가 상승으로 적정 PER 상향하며 적정주가 5.2만원 상향, 투자의견 BUY 유지. 엔데믹 이후 낮아졌던 가동률이 높아지며 GPM 개선되고 있고, 스테고라/큐레카 등 신제품 출시를 통해 중장기 성장 동력 확보. MS 협업 통해 신드로믹 대응력 또한 높아지며 동사의 MS 공고해지는 중. 진단 업종 최선호 의견 유지

3Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.09(E)	2026.09(E)	vs Chg	2026.09(E)	vs Con	2025.09(A)	YoY	2026.06(A)	QoQ
매출액	129.6	133.1	(2.6)	135.3	(4.2)	113.5	14.2	136.0	(4.7)
영업이익	18.6	18.4	0.9	21.4	(13.2)	9.6	93.4	21.6	(13.9)
지배주주순이익	18.7	17.8	5.2	19.6	(4.6)	26.1	(28.5)	25.9	(27.9)
OPM	14.3	13.8	0.5	15.8	(1.5)	8.5	5.9	15.9	(1.5)
NIM	14.4	13.4	1.1	14.5	(0.1)	23.0	(8.6)	19.1	(4.7)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: Valuation

12M Fwd EBITDA (십억원) ⓐ	164.8	
Target EV/EBITDA multiple (배) ⓑ	13.0	글로벌 진단 2026E 평균 EV/EBITDA 30% 할인 적용
2026E 순차입금 (십억원) ⓒ	-314.4	
적정 시가총액 (십억원) ① = ⓐ×ⓑ-ⓒ	2,448.0	
보통주 유통주식수 (천주) ③	46,734	
적정주가 (원) ①/③	52,000	
종가 (원)	38,900	
상승여력	33.7%	

Source: 다올투자증권

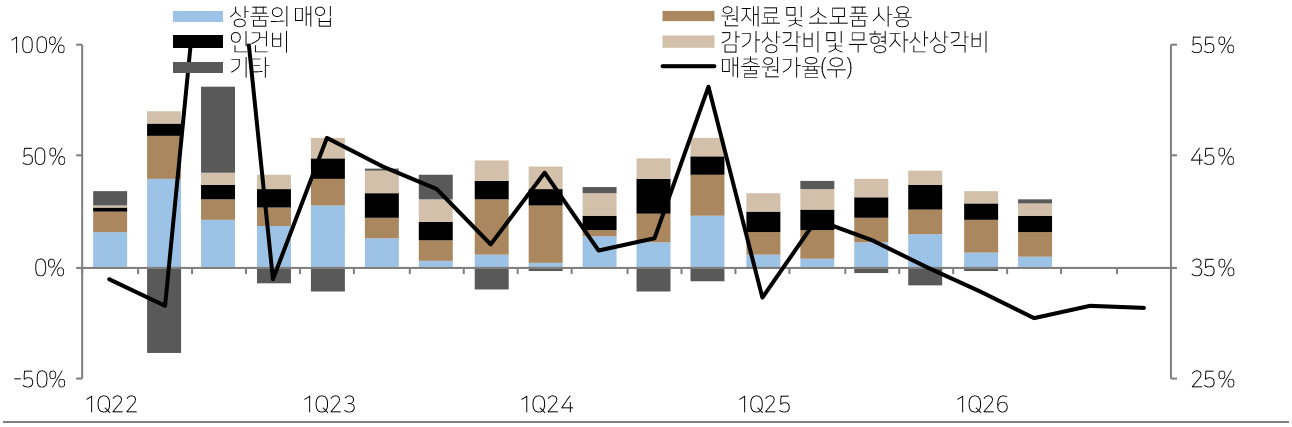
Fig. 2: 씨젠 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	133.1	151.4	148.9	157.4	129.6	146.9	147.8	156.0	(2.6)	(2.9)	(0.7)	(0.9)
영업이익	18.4	24.5	24.8	27.8	18.6	24.4	25.9	28.9	0.9	(0.1)	4.4	4.1
영업이익률	13.8	16.2	16.6	17.7	14.3	16.6	17.5	18.6	0.5	0.5	0.9	0.9
EBITDA	35.7	41.5	41.9	46.0	35.0	41.0	43.0	45.8	(2.1)	(1.1)	2.6	(0.4)
EBITDA이익률	26.8	27.4	28.1	29.2	27.0	27.9	29.1	29.4	0.1	0.5	1.0	0.2
지배주주순이익	17.8	22.6	26.3	27.2	18.7	23.4	28.0	29.0	5.2	3.8	6.5	6.8

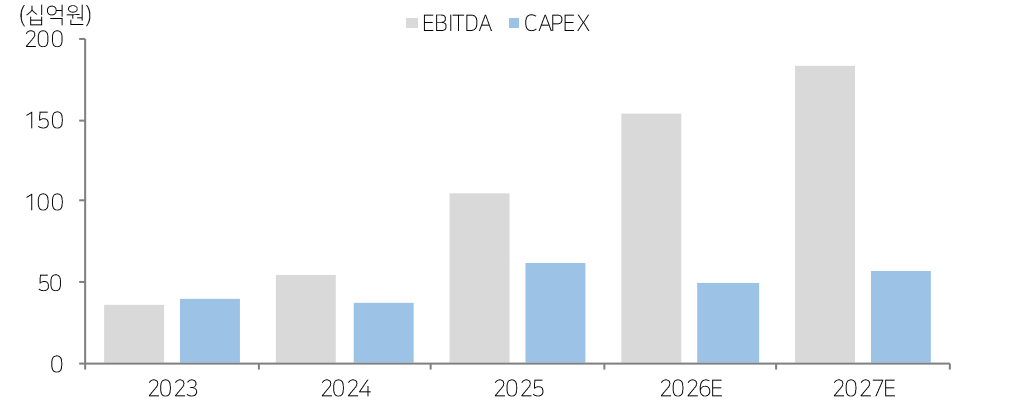
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 씨젠, 다올투자증권

Fig. 3: 매출원가 추이



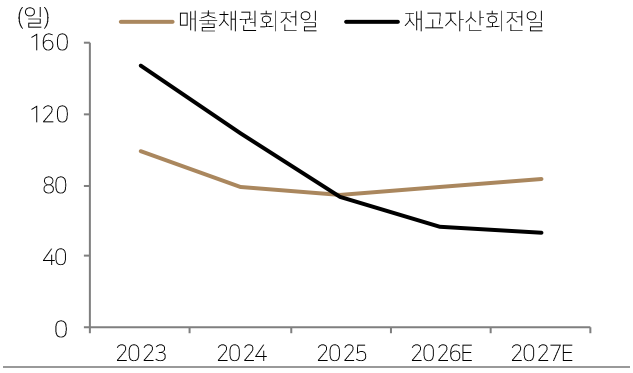
Source: 다올투자증권

Fig. 4: EBITDA, CAPEX 연간 추이



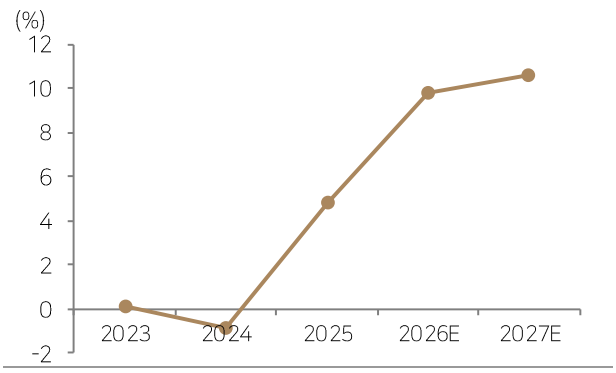
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 매출채권회전일, 재고자산회전일 연간 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 6: ROE 연간 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	116.0	114.1	113.5	130.6	129.1	136.0	129.6	146.9	474.2	541.7	621.4
YoY(%)	*29%*	*14%*	*4%*	*13%*	*11%*	*19%*	*14%*	*12%*	*14%*	*14%*	*15%*
진단시약	83.3	77.9	76.8	88.6	88.3	91.0	87.8	100.2	326.6	367.3	435.1
COVID	4.0	2.5	2.4	3.3	2.5	1.7	2.0	2.8	12.2	9.0	7.7
매출 비중(%)	3.4%	2.2%	2.1%	2.5%	1.9%	1.3%	1.6%	1.9%	2.6%	1.7%	1.2%
Non-COVID	79.3	75.4	74.4	85.3	85.8	89.3	85.8	97.4	314.4	358.3	427.4
YoY(%)	*38%*	*7%*	*-3%*	*11%*	*8%*	*18%*	*15%*	*14%*	*11%*	*14%*	*19%*
매출 비중(%)	68.4%	66.1%	65.5%	65.3%	66.4%	65.7%	66.2%	66.3%	66.3%	66.1%	68.8%
호흡기	32.3	21.4	18.8	26.6	23.5	23.0	18.5	27.1	99.1	92.0	101.2
비호흡기	47.0	54.0	55.6	58.7	62.3	66.3	67.3	70.3	215.3	266.2	326.2
YoY(%)	*23%*	*20%*	*18%*	*24%*	*33%*	*23%*	*21%*	*20%*	*21%*	*24%*	*23%*
STI	14.6	15.9	16.5	17.1	19.5	19.2	19.8	20.5	64.1	79.0	98.8
HPV	8.9	10.2	10.8	12.0	11.9	14.3	14.0	15.6	41.9	55.8	69.8
추출시약	11.1	9.5	10.9	11.3	11.1	12.2	12.0	13.0	42.8	48.3	54.1
장비 및 서비스	21.7	26.6	25.9	30.7	29.6	32.7	29.8	33.8	104.9	125.9	132.1
유럽	74.5	69.1	68.1	80.1	84.5	77.7	81.7	92.1	291.8	336.0	386.7
북미	5.1	5.3	4.9	6.2	5.6	6.7	4.6	5.9	21.5	22.8	25.1
중남미	8.5	11.4	12.0	12.9	11.6	16.9	13.7	15.0	44.8	57.2	62.9
아시아 등	17.2	19.2	20.4	21.9	17.9	25.9	21.4	24.8	78.7	90.0	99.0
국내	10.7	9.0	8.2	9.6	9.4	8.7	8.1	9.2	37.5	35.4	47.7
매출총이익	78.7	69.2	71.1	84.8	86.7	94.7	88.7	100.9	303.9	371.0	435.1
YoY(%)	*55%*	*9%*	*5%*	*51%*	*10%*	*37%*	*25%*	*19%*	*27%*	*22%*	*17%*
GPM	67.8%	60.7%	62.6%	64.9%	67.1%	69.7%	68.4%	68.7%	64.1%	68.5%	70.0%
영업이익	14.8	3.1	9.6	6.9	23.6	21.6	18.6	24.4	34.5	88.1	115.3
YoY(%)	*흑전*	*흑전*	*83%*	*흑전*	*59%*	*586%*	*93%*	*252%*	*흑전*	*155%*	*31%*
OPM	12.8%	2.8%	8.5%	5.3%	18.2%	15.9%	14.3%	16.6%	7.3%	16.3%	18.6%
판관비	63.9	66.1	61.5	77.9	63.1	73.2	70.1	76.5	269.3	282.9	319.9
인건비	20.2	20.9	20.6	27.8	22.1	28.4	24.6	26.4	89.5	101.5	116.7
지급수수료	9.1	8.8	7.3	9.5	8.1	10.7	9.2	10.7	34.7	38.6	41.6
R&D 비용	16.0	17.6	15.1	17.6	13.7	12.4	15.4	16.9	66.3	58.4	68.1
지배주주 NP	17.3	-0.1	26.1	4.9	34.7	25.9	18.7	23.4	48.3	102.8	118.0
YoY(%)	*흑전*	*적전*	*1467%*	*흑전*	*100%*	*흑전*	*-28%*	*375%*	*흑전*	*113%*	*15%*
NPM	15.0%	-0.1%	23.0%	3.8%	26.9%	19.1%	14.4%	15.9%	10.2%	19.0%	19.0%

Source: 다올투자증권

씨젠 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	757.8	798.8	857.2	919.5	1,002.1
현금성자산	413.0	410.0	435.6	464.4	506.0
매출채권	91.9	102.9	131.6	150.7	174.4
재고자산	109.4	82.2	84.3	96.6	111.8
비유동자산	459.0	437.0	439.9	429.9	417.7
투자자산	199.4	185.7	173.5	180.5	187.8
유형자산	226.7	222.7	239.8	225.7	209.7
무형자산	33.0	28.6	26.6	23.8	20.1
자산총계	1,216.9	1,235.8	1,297.0	1,349.4	1,419.7
유동부채	161.4	170.8	178.8	177.9	169.2
매입채무	47.2	53.4	61.4	70.3	81.4
유동성이자부채	97.3	95.5	95.4	85.4	65.4
비유동부채	62.4	49.2	39.4	30.0	30.5
비유동이자부채	49.8	35.3	25.8	15.8	15.8
부채총계	223.8	220.0	218.2	207.9	199.8
자본금	26.1	26.1	23.4	23.4	23.4
자본잉여금	62.7	65.4	65.4	65.4	65.4
이익잉여금	1,076.5	1,088.3	1,158.6	1,221.2	1,299.7
자본조정	(175.1)	(164.4)	(168.9)	(168.9)	(168.9)
자기주식	(196.5)	(196.8)	(37.0)	(37.0)	(37.0)
자본총계	993.1	1,015.8	1,078.8	1,141.5	1,220.0
투하자본	672.5	686.1	712.4	724.2	738.9
순차입금	(265.9)	(279.2)	(314.4)	(363.2)	(424.8)
ROA	(0.7)	4.0	8.1	8.9	10.3
ROE	(0.9)	4.8	9.8	10.6	12.0
ROIC	(1.7)	4.4	10.0	12.2	14.3

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	414.3	474.2	541.7	621.4	720.8
증가율 (Y-Y,%)	12.8	14.5	14.2	14.7	16.0
영업이익	(16.5)	34.5	88.1	115.3	137.7
증가율 (Y-Y,%)	적지	흑전	155.1	30.8	19.5
EBITDA	54.7	104.6	154.0	183.3	216.2
영업외손익	7.1	21.9	41.3	40.4	49.8
순이자수익	12.8	9.2	10.8	18.9	29.6
외화관련손익	21.5	12.8	27.5	21.5	20.2
지분법손익	6.4	1.8	0.9	0.0	0.0
세전계속사업손익	(9.4)	56.4	129.4	155.7	187.5
당기순이익	(8.7)	48.4	102.8	118.0	142.1
지배기업당기순이익	(8.8)	48.3	102.8	118.0	142.1
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	112.3	14.7	20.5
NOPLAT	(11.9)	29.7	70.0	87.4	104.4
(+) Dep	71.2	70.0	65.9	68.0	78.5
(-) 운전자본투자	(38.5)	32.9	24.6	24.3	29.7
(-) Capex	40.0	37.4	62.1	48.9	56.8
OpFCF	57.7	29.4	49.2	82.1	96.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(32.9)	(17.8)	13.8	14.5	15.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(44.0)	n/a	n/a	58.5
EBITDA증가율(3Yr)	(57.3)	(25.7)	62.9	49.7	27.4
순이익증가율(3Yr)	n/a	(35.7)	419.6	n/a	43.2
영업이익률(%)	(4.0)	7.3	16.3	18.6	19.1
EBITDA마진(%)	13.2	22.0	28.4	29.5	30.0
순이익률 (%)	(2.1)	10.2	19.0	19.0	19.7

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	85.4	149.3	(45.4)	162.2	191.5
당기순이익	(8.7)	48.4	102.8	118.0	142.1
자산상각비	71.2	70.0	65.9	68.0	78.5
운전자본증감	(14.0)	10.5	(48.7)	(24.3)	(29.7)
매출채권감소(증가)	3.7	(6.1)	(18.4)	(19.2)	(23.7)
재고자산감소(증가)	(4.0)	27.6	(0.6)	(12.3)	(15.2)
매입채무증가(감소)	(10.3)	(6.0)	15.7	8.9	11.1
투자현금	34.7	(133.2)	(19.3)	(64.5)	(72.9)
단기투자자산감소	59.8	(84.0)	47.2	(6.4)	(6.7)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(1.0)	(2.1)	(2.2)
설비투자	(40.0)	(37.4)	(62.1)	(48.9)	(56.8)
유무형자산감소	(3.2)	(2.9)	(1.7)	(2.1)	(2.1)
재무현금	(63.7)	(64.0)	103.9	(75.3)	(83.6)
차입금증가	(24.3)	(23.0)	(20.7)	(20.0)	(20.0)
자본증가	(39.4)	(41.0)	110.5	(55.3)	(63.6)
배당금지급	36.9	36.9	46.1	55.3	63.6
현금 증감	69.4	(34.1)	51.2	22.3	34.9
총현금흐름(Gross CF)	86.3	119.8	(7.4)	186.6	221.2
(-) 운전자본증가(감소)	(38.5)	32.9	24.6	24.3	29.7
(-) 설비투자	40.0	37.4	62.1	48.9	56.8
(+) 자산매각	(3.2)	(2.9)	(1.7)	(2.1)	(2.1)
Free Cash Flow	107.0	(2.9)	(75.5)	97.7	118.5
(-) 기타투자	0.0	4.5	1.0	2.1	2.2
잉여현금	107.0	(7.4)	(76.5)	95.6	116.3

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(168)	924	1,968	2,525	3,041
BPS	18,328	18,896	22,506	23,907	25,664
DPS	800	1,000	1,200	1,380	1,590
Multiples(x,%)					
PER	n/a	25.7	19.8	15.4	12.8
PBR	1.2	1.3	1.7	1.6	1.5
EV/ EBITDA	16.9	9.2	9.8	7.9	6.4
배당수익율	3.5	4.2	3.1	3.5	4.1
PCR	13.8	10.4	n/a	9.7	8.2
PSR	2.9	2.6	3.8	2.9	2.5
재무건전성 (%)					
부채비율	22.5	21.7	20.2	18.2	16.4
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	469.4	467.8	479.5	516.7	592.1
이자보상배율	1.3	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.4	0.9	0.7	0.6	0.6
자산구조					
투하자본(%)	52.3	53.5	53.9	52.9	51.6
현금+투자자산(%)	47.7	46.5	46.1	47.1	48.4
자본구조					
차입금(%)	12.9	11.4	10.1	8.1	6.2
자기자본(%)	87.1	88.6	89.9	91.9	93.8

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

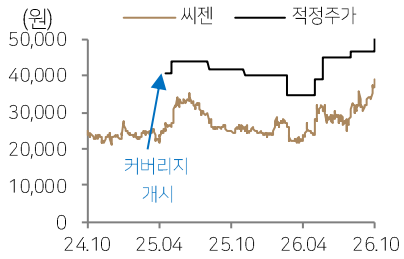
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

씨젠 (096530)



일자	2025.04.24	2025.05.12	2025.08.11	2025.11.10	2026.02.27	2026.05.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	41,000원	44,000원	42,000원	40,000원	35,000원	39,000원

일자	2026.05.29	2026.08.10	2026.10.08
투자의견	BUY	BUY	BUY
적정주가	45,000원	47,000원	52,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.04.24	41,000원	26,611원	27,250원	-35.1	-33.5
2025.05.12	44,000원	31,806원	35,150원	-27.7	-20.1
2025.08.11	42,000원	25,861원	28,100원	-38.4	-33.1
2025.11.10	40,000원	25,445원	28,600원	-36.4	-28.5
2026.02.27	35,000원	23,519원	27,350원	-32.8	-21.9
2026.05.11	39,000원	30,258원	32,000원	-22.4	-18.0
2026.05.29	45,000원	28,316원	31,850원	-37.1	-29.2
2026.08.10	47,000원	32,749원	37,300원	-30.3	-20.6
2026.10.08	52,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 10월 07일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.